



## Estrategia de Inversión 4T2022

### Perfiles de Inversión

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



noviembre de 2022

# Perfiles de Inversión

## La víspera de año nuevo

Durante el mes de octubre la inflación en los Estados Unidos tuvo una variación anual de 7,7%, resultando por debajo de lo esperado (7,9%) y mostrando una desaceleración respecto al nivel registrado en septiembre (8,2%). Aunque esto podría ser una primera señal de una moderación en la inflación, recientemente algunos miembros de la Reserva Federal han insistido que se mantendría la postura de política monetaria contractiva en el corto plazo después de la reunión del mes de noviembre donde se realizó otro aumento de 75 pbs ubicando la tasa de interés en niveles del 4%. Estas nuevas declaraciones estarían respaldadas por el buen dato del crecimiento económico para el tercer trimestre el cual fue de 2,6% y tendrían el objetivo de reducir la inflación por debajo del 4%, lo cual sugeriría niveles de tasas por encima del 5% para el año 2023. Por otro lado, la reducción en las políticas cero COVID por parte de China puede hacer que el descenso de la inflación sea moderado por una posible reactivación de la economía China, donde los precios de commodities aumentarían por la demanda esperada y los recortes en la producción petrolera anunciados por la OPEC.

A nivel local, el DANE informó que el IPC presentó una variación mensual de 0,72% en octubre, consistente con una variación de la inflación anual hasta 12,22%. En línea con lo anterior, la inflación local podría continuar al alza por más tiempo, esto explicado por los factores coyunturales internos (aumento del salario mínimo de 2023, incremento en el precio de la gasolina, devaluación cambiaria, reforma tributaria y un posible aumento sustancial en el gasto público).

Por otra parte, la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 100 pbs ubicándose en niveles del 11% en la reunión de octubre, siendo una decisión unánime y demostrando una alineación ante la necesidad de continuar ajustando la política monetaria frente a los datos de inflación interna. Dado lo anterior y debido a las presiones inflacionarias internas y la fuerte devaluación del peso colombiano, se espera que, en la reunión de diciembre del Banco de la República, haya un incremento de 100 pbs, llevando la tasa de interés al 12%.

Esto traería un panorama de estanflación a nivel local para el año 2023 dada las expectativas de una desaceleración económica producto de una política monetaria contractiva, y de unos niveles inflacionarios persistentes.

En materia cambiaria el peso colombiano ha sido una de las monedas con peor desempeño a nivel global en las últimas jornadas. El contexto local ha tenido mayor incidencia sobre el reciente comportamiento de la tasa de cambio, evidenciado por un deterioro de la percepción de riesgo país, por cuenta de la alta volatilidad que han causado pronunciamientos frente

# Perfiles de Inversión

## Mantenemos la sobreponderación en renta fija indexada a la inflación

al entorno del sector minero-energético, una transición energética radical, entendido por el mercado como un futuro retador para esta actividad en el país y por el reciente anuncio de una reforma pensional. Siendo así, la tasa de cambio superó los \$5.000, operando en máximos de \$5.117, a la espera de mensajes del actual Gobierno que disipen las preocupaciones de los inversionistas.

Por lo anterior, en cuanto al mercado de renta fija, mantenemos la recomendación de tomar posiciones en títulos de renta fija indexados a la inflación y en los títulos indexados a la IBR en pro de proteger los portafolios contra las presiones inflacionarias y ante incrementos de la tasa de interés del Banco de la República. Siendo así, se mantuvo estable la distribución de portafolio con la participación de los títulos indexados a la inflación en un 45%, títulos denominados en tasa fija 35% y los indexados a la IBR en un 20%.

Frente al mercado de renta variable local, al cierre del mes de octubre, el índice acumuló un desempeño año corrido del -13%, al mantenerse una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas, sumado a la incertidumbre en materia de posibles cambios en temas como la reforma tributaria en curso, la cual podría tener impactos en emisores representativos como Ecopetrol con la posibilidad de darse una sobretasa al impuesto de renta de compañías del sector minero - energético y la no deducibilidad de regalías. Por otro lado, se presentaron cambios en el sector de utilities sobre la metodología para la remuneración de tarifas de energía en los distintos eslabones de la prestación del servicio de energía eléctrica (Generación, Transmisión, Distribución y Comercialización) con un potencial impacto -moderado- sobre la dinámica futura de los ingresos de los emisores del sector.

Pese al rebote presentado en octubre, el fuerte sell-off registrado entre junio y septiembre del 2022 mantiene al índice local en niveles cercanos a los presentados en agosto - septiembre del 2021, reflejado en los descuentos que presentan algunos múltiplos de valoración relativa del Colcap frente al promedio de sus pares regionales, como el Precio / Valor en Libros (PVL), el cual se ubica un 36,6% por debajo del promedio regional y el Precio / Utilidad por Acción (P/E) con un descuento frente a la media del 37,8%. Cabe recordar que el índice Colcap muestra uno de los Dividend Yield más atractivos de la región, con un ~ 8%, siendo el mayor Chile con un 8,8%. No obstante, enfatizamos nuevamente que el contexto de incertidumbre global sumado a factores internos, podrían generar presiones adicionales sobre el índice de referencia y sus

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Perfiles de Inversión

## El índice Colcap ha acumulado un desempeño -13% a corte de octubre

---

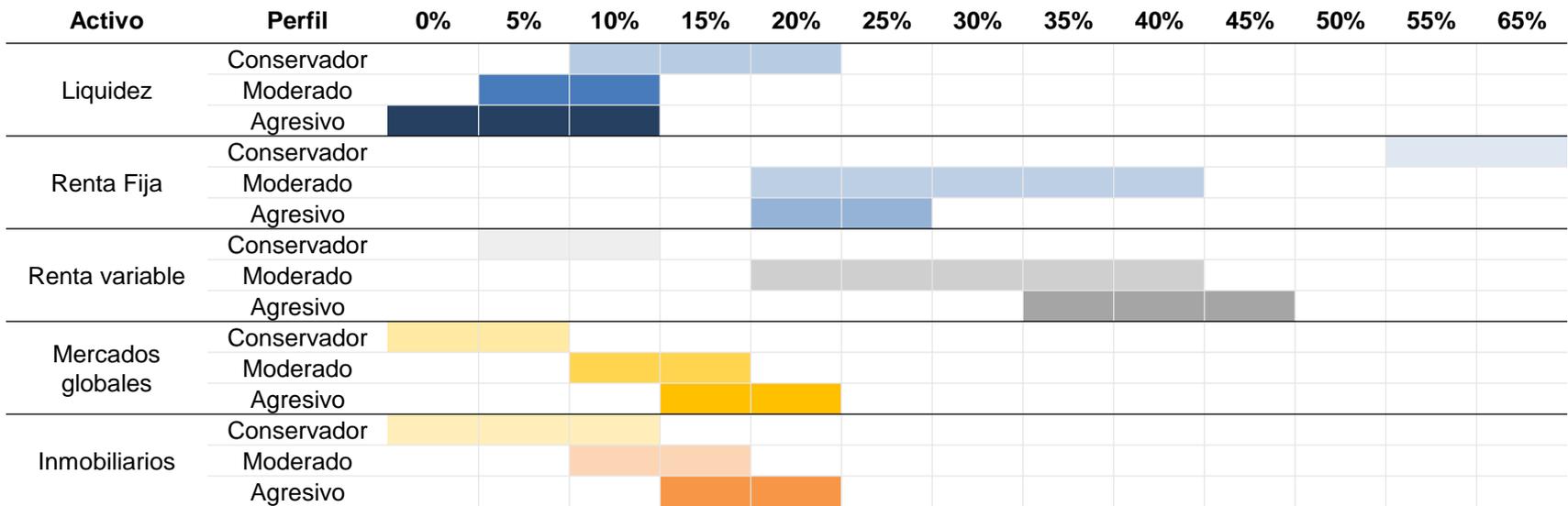
componentes, por lo que reiteramos nuestra recomendación de mantener nombres defensivos y con diversificación geográfica dentro del portafolio con el objetivo de blindarlo ante potenciales escenarios de volatilidad.

Finalmente, respecto a la posición en Fondos Inmobiliarios, mantenemos la participación dado el potencial de valorización que presentan a largo plazo. Lo anterior, considerando la estabilidad de los fundamentales y el excesivo descuento al que cotizan estos activos. Resaltamos que, si bien el Flujo de Caja Distribuible (FCD) se ha visto presionado por mayor nivel de gastos financieros, las mejoras en los indicadores de vacancia, además de la indexación de los ingresos a la inflación ayudarían a mitigar este impacto.

# Políticas de inversión

## Perfiles de inversión

### Políticas de inversión según el Perfil de Riesgo



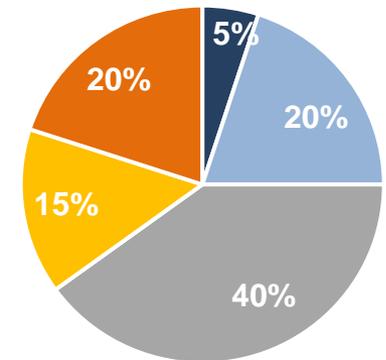
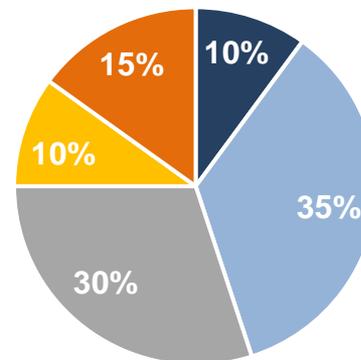
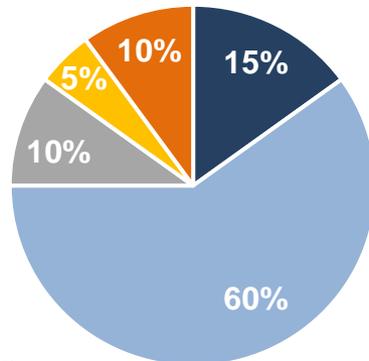
Activo

Perfil Conservador balanceado

Perfil Moderado balanceado

Perfil Agresivo balanceado

Liquidez  
Renta Fija  
Acciones Locales  
Mercados Globales  
Inmobiliario



Fuente: cálculos Casa de Bolsa

# Perfil Conservador balanceado

## Alternativas de inversión con relación riesgo-retorno bajo

**Objetivo:** Buscar rentabilidades a corto plazo manteniendo un portafolio equilibrado y diversificado entre FIC Liquidez, deuda soberana y corporativa de baja duración, acciones locales de poca volatilidad, acciones internacionales y activos inmobiliarios en un periodo de inversión de 365 días

### Composición Portafolio Perfil Conservador balanceado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez <sup>2</sup>	FIC Valor Plus	15%	100%	NA	6.50%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 3 años	21%	36%	365	16.80%	AAA
	Tasa Fija a 3 años	17%	28%	365	17.43%	AAA
	IBR a 2 años	10%	16%	365	19.28%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	12%	20%	365	1.60%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>60%</b>	<b>100%</b>		<b>14.38%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	Cencosud	4%	40%	365	26.74%	NA
	GEB	3%	30%	365	82.49%	NA
	Celsia	1%	10%	365	84.18%	NA
	FIC Acciones plus <sup>6</sup>	2%	20%	365	33.04%	NA
		<b>10%</b>	<b>100%</b>		<b>50.47%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	5%	100%	365	20.87%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	10%	100%	365	17.34%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>17.43%</b>	

\* Para replicar por completo el portafolio de inversión se requiere mínimo COP 3.500 millones. Clientes que inviertan en derivados deben clasificarse como perfil Agresivo

<sup>1</sup> Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

<sup>2</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>3</sup> Se establece con el objetivo de realizar rotación entre 180 y 365 días

<sup>4</sup> Rentabilidad últimos 3 años

<sup>5</sup> Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

<sup>6</sup> Rentabilidad E.A estimada con el precio objetivo de CdB para cada una de las acciones por su respectiva ponderación en el FIC

<sup>7</sup> Rentabilidad estimada dado los pronósticos del ACWI y la devaluación de peso colombiano de los próximos 12 meses

<sup>8</sup> Promedio rentabilidad LTM (últimos 12 meses) del PEI y TIN

# Perfil Moderado balanceado

## Alternativas de inversión con relación riesgo-retorno medio

**Objetivo:** Busca rentabilidades un poco mayores asumiendo más riesgo, a través de un portafolio invertido en su mayoría en renta fija con algunas inversiones en acciones locales e internacionales, así como en activos inmobiliarios en un periodo de inversión de 365 días. La posición en deuda soberana y corporativa es de media duración.

### Composición Portafolio Perfil Moderado balanceado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez <sup>2</sup>	FIC Valor Plus	10%	100%	NA	6.50%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 4 años	13%	36%	365	17.07%	AAA
	Tasa Fija a 4 años	10%	28%	365	18.26%	AAA
	IBR a 3 años	6%	16%	365	19.52%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	7%	20%	365	1.60%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>35%</b>	<b>100%</b>		<b>14.80%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	Grupo Argos	15%	50%	365	59.51%	NA
	PFBancolombia	11%	37%	365	51.00%	NA
	Banco de Chile	3%	10%	365	32.29%	NA
	FIC Acciones Plus <sup>6</sup>	1%	3%	365	33.04%	NA
	<b>Subtotal</b>	<b>30%</b>	<b>100%</b>		<b>52.79%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	10%	100%	365	20.87%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	15%	100%	365	17.34%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>26.35%</b>	

\* Para replicar por completo el portafolio de inversión se requiere mínimo COP 3.500 millones. Clientes que inviertan en derivados deben clasificarse como perfil Agresivo

<sup>1</sup> Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

<sup>2</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>3</sup> Se establece con el objetivo de realizar rotación entre 180 y 365 días

<sup>4</sup> Rentabilidad últimos 3 años

<sup>5</sup> Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

<sup>6</sup> Rentabilidad E.A estimada con el precio objetivo de CdB para cada una de las acciones por su respectiva ponderación en el FIC

<sup>7</sup> Rentabilidad estimada dado los pronósticos del ACWI y la devaluación de peso colombiano de los próximos 12 meses

<sup>8</sup> Promedio rentabilidad LTM (últimos 12 meses) del PEI y TIN

# Perfil Agresivo balanceado

## Alternativas de inversión con relación riesgo-retorno elevado

**Objetivo:** Busca mayores rentabilidades con un horizonte de más de largo plazo, asumiendo altas volatilidades con un portafolio con mayor ponderación en acciones locales e internacionales, con inversiones en activos inmobiliarios y deuda soberana y corporativa de mayor duración, en un periodo de inversión de 365 días.

### Composición Portafolio Perfil Agresivo balanceado

Activo	Referencia	Participación		Plazo (días)	Retorno esperado	Calificación
		Portafolio	Producto			
Liquidez <sup>2</sup>	FIC Valor Plus	5%	100%	NA	6.50%	AAA
Renta Fija <sup>3</sup>	IPC a 7 años	9%	45%	365	18.70%	AAA
	Tasa Fija a 7 años	7%	35%	365	17.33%	AAA
	FIC Deuda Corporativa <sup>4</sup>	4%	20%	365	1.60%	AAA
	<b>Subtotal</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>		<b>14.80%</b>	
Acciones Locales <sup>5</sup>	Terpel	15%	38%	365	86.46%	NA
	Grupo Bolívar	11%	28%	365	46.25%	NA
	SQM	10%	25%	365	25.89%	NA
	FIC Acciones plus <sup>6</sup>	4%	10%	365	33.04%	NA
	<b>Subtotal</b>	<b>40%</b>	<b>100%</b>		<b>54.92%</b>	
Mercados Globales <sup>7</sup>	FIC Sostenible Global	15%	100%	365	20.87%	NA
Fondo Inmobiliario <sup>8</sup>	PEI/TIN	20%	100%	365	17.34%	AAA
	<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>31.85%</b>	

\* Para replicar por completo el portafolio de inversión se requiere mínimo COP 3.500 millones. Clientes que inviertan en derivados deben clasificarse como perfil Agresivo

<sup>1</sup> Tasas y precios variables y sujetas a condiciones del mercado

<sup>2</sup> Rentabilidad últimos 30 días

<sup>3</sup> Se establece con el objetivo de realizar rotación entre 180 y 365 días

<sup>4</sup> Rentabilidad últimos 3 años

<sup>5</sup> Las rentabilidades de las acciones son retorno total (valorización + dividendo), precio objetivo Casa de Bolsa

<sup>6</sup> Rentabilidad E.A estimada con el precio objetivo de CdB para cada una de las acciones por su respectiva ponderación en el FIC

<sup>7</sup> Rentabilidad estimada dado los pronósticos del ACWI y la devaluación de peso colombiano de los próximos 12 meses

<sup>8</sup> Promedio rentabilidad LTM (últimos 12 meses) del PEI y TIN

# Tabla dinámica rentabilidad mensual

## Activos locales

La siguiente tabla contiene la rentabilidad mensual anualizada de las diferentes alternativas de inversión denominadas en moneda local. Cada color corresponde a un activo diferente. Los activos más y menos rentables cambian en el tiempo, por lo cual se recomienda diversificar.

### Rentabilidad mensual EA activos locales

oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22
COLCAP, 31,54%	USDCOP, 99,57%	COLCAP, 38,33%	COLCAP, 165,19%	TES UVR 2023, 16,65%	COLCAP, 93,83%	USDCOP, 85,59%	COLCAP, 34,15%	USDCOP, 236,61%	USDCOP, 44,47%	USDCOP, 46,85%	USDCOP, 62,18%	COLCAP, 180,47%
TES UVR 2023, 5,82%	IPC 3 AÑOS, -0,15%	TES COP 2030, 19,93%	IBR 3 AÑOS, 19%	IBR 3 AÑOS, 8,44%	TES UVR 2023, 18,35%	IBR 3 AÑOS, 16,23%	TES UVR 2023, 23,15%	FS 3 AÑOS, 12,19%	TES UVR 2023, 5,77%	TES COP 2030, 19,52%	IPC 3 AÑOS, 34,57%	USDCOP, 125,35%
IPC 3 AÑOS, -3,21%	FS 3 AÑOS, -0,19%	USDCOP, 13,67%	TES UVR 2023, 15,99%	IPC 3 AÑOS, 8,06%	TES COP 2027, 4,28%	IPC 3 AÑOS, 12,62%	TES COP 2027, 5,58%	TES UVR 2023, 7,55%	IBR 3 AÑOS, 3,95%	IPC 3 AÑOS, 16,34%	IBR 3 AÑOS, 19,5%	TES UVR 2023, 12,82%
USDCOP, -13,83%	IBR 3 AÑOS, -0,31%	TES UVR 2023, 13,17%	IPC 3 AÑOS, -0,55%	COLCAP, -7,50%	TES COP 2030, -6,06%	TES UVR 2023, 10,11%	IPC 3 AÑOS, -11,24%	IBR 3 AÑOS, 6,12%	FS 3 AÑOS, -12,25%	TES UVR 2023, 13,75%	FS 3 AÑOS, 16,11%	IBR 3 AÑOS, -9,15%
TES COP 2030, -16,89%	TES UVR 2023, -3,49%	TES COP 2027, 9,72%	FS 3 AÑOS, -13,89%	USDCOP, -7,50%	IPC 3 AÑOS, -8,77%	TES COP 2030, -16,91%	FS 3 AÑOS, -16,48%	IPC 3 AÑOS, -22,09%	TES COP 2027, -14,15%	TES COP 2027, 4,91%	TES UVR 2023, 13,37%	FS 3 AÑOS, -13,18%
TES COP 2027, -18,79%	TES COP 2027, -13,58%	IPC 3 AÑOS, -1,52%	USDCOP, -26,61%	TES COP 2030, -22,17%	IBR 3 AÑOS, -11,79%	FS 3 AÑOS, -18,75%	TES COP 2030, -19,98%	TES COP 2027, -30,21%	IPC 3 AÑOS, -16,2%	IBR 3 AÑOS, 3,45%	TES COP 2027, -18,2%	TES COP 2027, -28,8%
IBR 3 AÑOS, -37,7%	COLCAP, -15,34%	FS 3 AÑOS, -12,78%	TES COP 2027, -26,61%	FS 3 AÑOS, -23,18%	FS 3 AÑOS, -20,57%	TES COP 2027, -31,4%	IBR 3 AÑOS, -22,81%	TES COP 2030, -41,28%	COLCAP, -21,5%	FS 3 AÑOS, 2,72%	TES COP 2030, -28,53%	TES COP 2030, -41,26%
FS 3 AÑOS, -56,56%	TES COP 2030, -24,4%	IBR 3 AÑOS, -39,32%	TES COP 2030, -36,24%	TES COP 2027, -23,79%	USDCOP, -39,41%	COLCAP, -34,58%	USDCOP, -44,68%	COLCAP, -90,35%	TES COP 2030, -24,08%	COLCAP, -46,8%	COLCAP, -64,45%	IPC 3 AÑOS, -43,05%

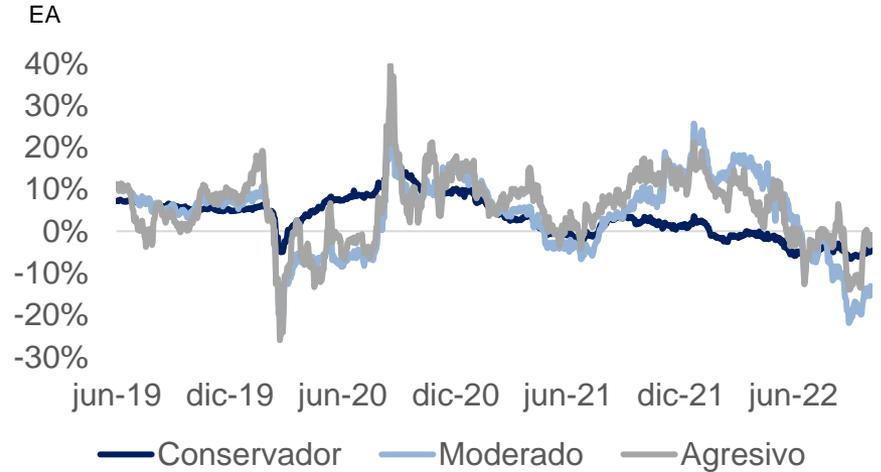
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Rentabilidad semestral estrategias de inversión

## Según el perfil de riesgo y clase de activo

Las rentabilidades de los portafolios de inversión cerraron en el mes de octubre en terreno positivo por una mejora en el desempeño del mercado accionario. Esperamos que la rentabilidad de todos los perfiles continúe altos niveles de volatilidad debido a una expectativa de recesión económica global, mayores incrementos en la tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal y del Banco de la República, como también por el riesgo de mayores presiones inflacionarias locales. Por último, resaltamos la importancia de mantener posiciones en dólar como medio de diversificación y cobertura.

### Rentabilidad semestral estrategias de inversión



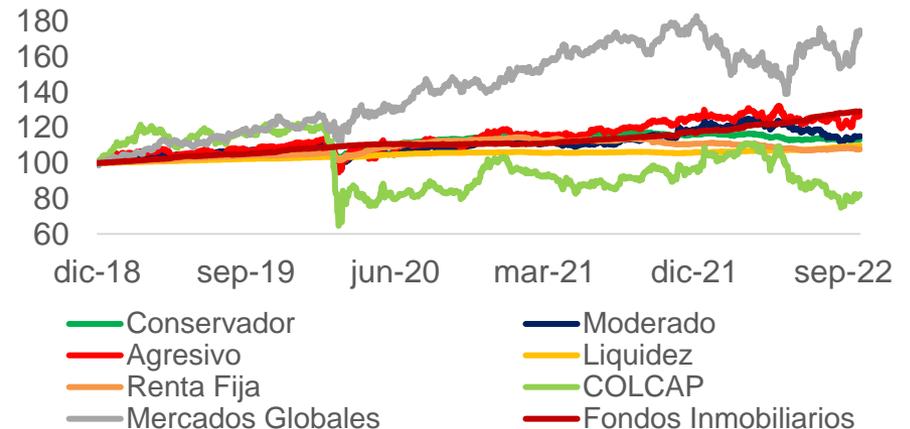
### Rentabilidad anual durante los últimos 5 años

Máximo, mínimo, actual



### Comportamiento unidad estrategias de inversión

Base 100 diciembre 2018

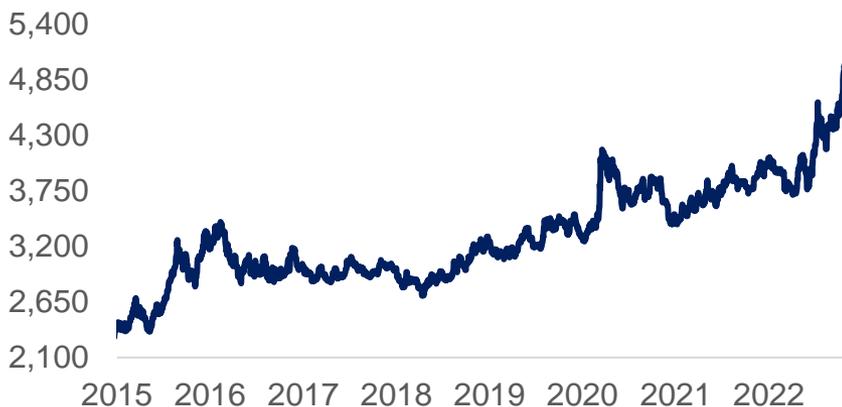


# Expectativa

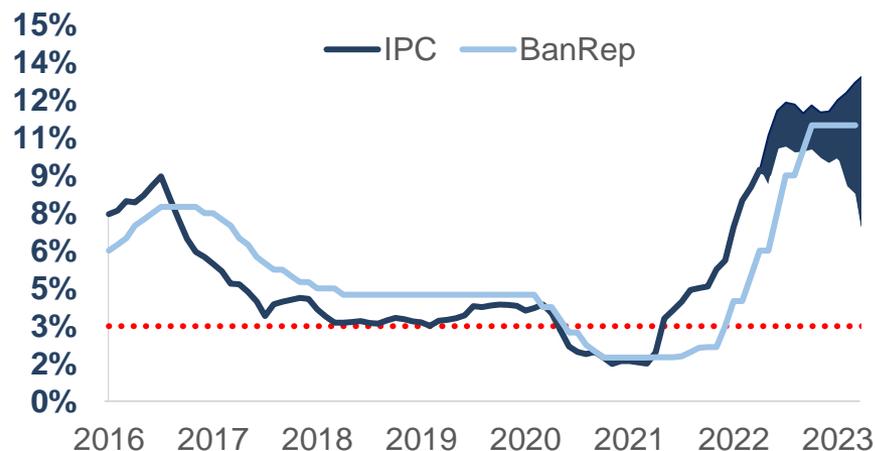
## Activos locales

Durante el mes de octubre se presentó un nuevo incremento en la inflación en Colombia, pasó de 11,44% a 12,22% y mayor al 12,17% esperado por los analistas del mercado. Esperamos que los precios cierren este año con una variación de 12,22%. Entretanto, proyectamos que el Banco de la República incremente en el mes de diciembre la tasa en 100 pbs para ubicarla en 12,0%. En cuanto a la tasa cambiaria, se anticipa que en el corto plazo mantenga su alta volatilidad y se mantenga en niveles entre los COP 4.900 y COP 5.200 producto de una mayor aversión hacia los activos de riesgo e incertidumbre política.

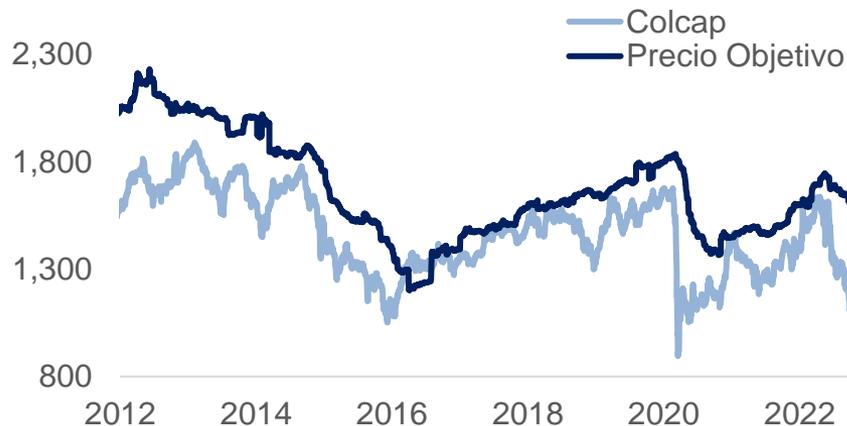
### Dólar



### Fan chart IPC total



### Precio objetivo del Colcap



# Recomendaciones Renta fija local

## Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Indicador	Fundamentos de Inversión
Conservador Moderado Agresivo	Estructural	Tasa Fija	<ul style="list-style-type: none"><li>• Teniendo en cuenta que, durante los próximos meses el Banco de la República continuará elevando las tasas de interés, sugerimos mantenerlos al vencimiento. Destacamos que, el nivel de tasas de interés actual se ubica en máximos de las últimas décadas.</li></ul>
	Estructural	IPC	<ul style="list-style-type: none"><li>• La alternativa de inversión de bonos indexados al IPC es sugerida para cubrir los portafolios ante los choques de inflación, esto teniendo en cuenta que existen riesgos inflacionarios que podrían ser causados por posible aumento del salario mínimo en el 2023 por encima del 10%, al igual que un aumento los costos de transporte, impulsado por el ajuste en la gasolina, la indexación a la inflación en los precios de algunos bienes y servicios, la nueva reforma tributaria y la reciente devaluación del peso colombiano. Esperamos que el IPC cierre el año entre al 12% y el 13% (actualmente la inflación anual se encuentra en 12,22%)</li></ul>
	Estructural	IBR	<ul style="list-style-type: none"><li>• La alternativa de inversión indexada al IBR es sugerida para inversionistas de perfil conservador y moderado que deseen diversificar sus portafolios de inversión en títulos que pagan un flujo de caja mensual. El ciclo de aumento de tasas de interés que ha continuado el Banco de la República favorecerá la rentabilidad de los títulos. Esperamos que la tasa de política monetaria finalice para el año 2022 en el 12% con sesgo al alza y se mantenga en dicho nivel hasta el mes de mayo de 2023.</li></ul>

## (i) Acciones locales recomendadas

### Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Conservador	Estructural	Celsia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Posicionamiento en el negocio de energía, con participación principalmente en los segmentos de Generación y Distribución, robusteciendo la generación de FCO.</li> <li>• Exposición limitada a riesgos de demanda en el negocio de Distribución.</li> <li>• Foco en el desarrollo de proyectos de Generación de energía no convencionales (fuentes solares y eólicas), del plan de inversión al 2023 representan c. del 84%.</li> <li>• Nivel de apalancamiento (Deuda Neta/EBITDA) de 3,08x, en línea con el nivel requerido por las calificadoras de riesgo.</li> <li>• Destacamos la propuesta de distribución de utilidades que contempla un dividendo anual de COP 309/Acción, con un atractivo Dividend Yield de 8,6% y un incremento de 17,9% frente al dividendo distribuido en 2021.</li> </ul>
Conservador	Estructural	Cencosud	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Holding del sector consumo con diversificación geográfica (Chile, Argentina, Brasil, Perú y Colombia).</li> <li>• Presencia en sector defensivo de consumo con exposición a Supermercados, Mejoramiento del Hogar, Tiendas Departamentales, Centros Comerciales y Servicios Financieros.</li> <li>• Sólidos fundamentales, bajo nivel de apalancamiento y agresivo plan de inversiones enfocado en estrategia Omincanal.</li> <li>• Atractivo Dividend Yield estimado: cercano a 10%.</li> </ul>
Moderado	Estructural	GEB	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exposición a la interacción entre las variables de indexación a la inflación en ingresos regulados que favorecen el negocio de distribución.</li> <li>• Parte del segmento generación relacionada con precios de contratos atados al IPP.</li> <li>• Reciente transacción en Brasil que le permitirá ampliar su presencia regional y a través de ARGO ser el 5to jugador en el segmento de transmisión de energía en Brasil, contando con remuneración tanto por disponibilidad como por capacidad, reduciendo significativamente riesgo de demanda en este país.</li> <li>• La reciente desestimación por parte del Distrito de enajenar el 9,4% de las acciones en su propiedad reducen incertidumbre en el mercado accionario sobre el emisor.</li> </ul>

## (ii) Acciones locales recomendadas

### Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Moderado	Estructural	Bancolombia	<ul style="list-style-type: none"> <li>Niveles de capital y liquidez adecuados, que le han permitido a la compañía navegar y recuperarse de la difícil coyuntura generada por el COVID-19.</li> <li>Estrategia digital ha mitigado impacto de la pandemia en la transaccionalidad, donde canales digitales ha pasando a representar el 85% del total.</li> <li>Margen de Intereses Neto se vería favorecido por el entorno de normalización de política monetaria.</li> <li>Menores alivios de cartera soportaría principalmente en el largo plazo una mejora en indicadores de calidad, presionados a corto plazo dado el rodamiento de cartera.</li> <li>Dividendo anual de COP 3.120/Acción, con un Dividend Yield de 9% y un incremento de 1.100% frente al dividendo distribuido en 2021.</li> </ul>
Moderado	Estructural	Grupo Argos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversificación de portafolio con inversiones en negocios cementero, energético y de concesiones.</li> <li>Expectativas y dinámica positivas frente al comportamiento del negocio cementero en EE.UU. y Colombia.</li> <li>Estabilidad del negocio energético con bajo riesgo de demanda se refleja en resultados financieros del Holding.</li> <li>Negocio de concesiones extiende recuperación y se vería beneficiado por la alianza estratégica con MAM para la consolidación de una plataforma vial.</li> <li>El reciente anuncio de una 4ta OPA por Nutresa podría influir con un sesgo alcista en el comportamiento del activo.</li> </ul>
Moderado	Estructural	Banco de Chile	<ul style="list-style-type: none"> <li>Margen neto de interés de cartera favorecido continuamente de la mano del crecimiento de la inflación dado que la colocación de cartera se indexa a la UF (Unidad de Fomento).</li> <li>Importantes niveles de cobertura de cartera, favorecidas por la implementación de coberturas adicionales a las requeridas.</li> <li>Niveles de capital y liquidez adecuados, que le han permitido a la compañía navegar y recuperarse de la difícil coyuntura generada por el COVID-19.</li> <li>Niveles de calidad de cartera que se ubican por debajo de lo observado en periodos prepandemia, lo cual es positivo, favorecidos por mayor liquidez durante el 2021 gracias a los programas gubernamentales.</li> </ul>

### (iii) Acciones locales recomendadas

#### Clasificadas según el perfil de riesgo y objetivo de inversión

Perfil	Estrategia	Compañía	Fundamentos de Inversión
Agresivo	Estructural	SQM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Producción de Litio, insumo requerido para la fabricación de baterías en el sector tecnológico y especialmente, utilizadas por el segmento automotriz para la producción de carros eléctricos. De esta manera, la compañía atiende un mercado relativamente novedoso que ofrece importantes oportunidades.</li> <li>• Fuerte incremento de los precios de los insumos producidos (Litio, Potasio, Yodo), derivado por la coyuntura internacional, aunque en el caso del Litio, el aumento de la demanda del insumo ha favorecido continuamente sus precios de venta.</li> <li>• Plan de expansión entre el 2021 a 2024 para incrementar la capacidad instalada, enfocada en el Litio.</li> <li>• Saludables niveles de apalancamiento de neto que permite a la compañía flexibilidad financiera para atender los planes de CAPEX de expansión.</li> </ul>
Agresivo	Estructural	Terpel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Importante recuperación en volúmenes vendidos de combustibles, normalizando operaciones post COVID, junto a que las Estaciones de Servicio han tenido una mejor demanda por incremento en la movilización por carreteras y un aumento en la presencialidad reflejado en un EBITDA creciente.</li> <li>• EBITDA favorecido por mayor decalaje dado incremento en precio de combustibles.</li> <li>• Margen al distribuidor mayorista regulado y actualizado con inflación anual.</li> </ul>
Agresivo	Estructural	Grupo Bolívar	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diversificación de portafolio, al contar con participación en distintos negocios incluyendo: sector financiero, sector asegurador, sector de la construcción, entre otros.</li> <li>• Diversificación geográfica, al tratarse de una holding multilatinas, lo que se traduce en mitigación de riesgo país de la operación de la compañía.</li> <li>• Los niveles actuales lucen bajos frente a la historia del activo en aproximadamente los últimos 7 años, con lo cual se configura una zona atractiva a nivel estructural.</li> </ul>

# Fondos Inmobiliarios

## PEI y TIN



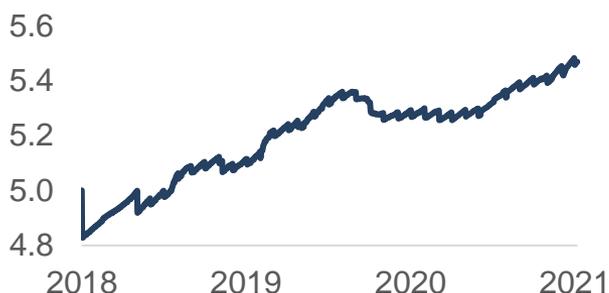
### Comportamiento precio PEI

Cifras en millones



### Comportamiento precio TIN

Cifras en millones



	PEI	TIN
<b>Cupo global</b>	\$5.0 billones	\$2 billones
<b>Número de Tramos emitidos</b>	XI	II
<b>Valor de Activos</b>	\$8.4 billones	\$458.379 millones
<b>Clase de títulos</b>	Títulos Participativos Fungibles	Títulos Participativos Fungibles
<b>Plazo de los títulos</b>	99 años	100 años
<b>Calificación</b>	iAAA por BRC Investor Services	iAAA por Fitch Rating
<b>Periodicidad pago rendimientos</b>	Trimestral	Mensual
<b>GLA (m2)</b>	1.141.855 m2	85.549 m2
<b>Número de Inmuebles</b>	151	97
<b>Presencia nacional</b>	30 municipios y ciudades	20 municipios y ciudades
<b>Promedio vigencia de contratos</b>	5,9 años	5,55 años
<b>Derechos</b>	Derecho de suscripción preferencial	Derecho de suscripción preferencial
<b>Vacancia económica*</b>	8,8%	0,83%
<b>Dividend Yield**</b>	3,7%	6,09%
<b>Rentabilidad (LTM)</b>	17% EA	17,99% EA
<b>Website</b>	<a href="https://pei.com.co/">https://pei.com.co/</a>	<a href="https://tin.titularizadora.com/">https://tin.titularizadora.com/</a>

Fuente: PEI, TIN, BVC, cálculos Casa de Bolsa

\*PEI al tercer trimestre de 2022

\*\* Dividend yield 2022 valor patrimonial

\* TIN al 1er semestre de 2022

# Fondos de Inversión Colectiva

## Valor Plus y Deuda Corporativa

### Principales características

	Valor Plus	Deuda Corporativa
<b>Descripción</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para el manejo de liquidez a corto plazo, con bajo riesgo y baja volatilidad. Disponibilidad de caja inmediata para atender sus necesidades de recursos</li> <li>Receptor de recursos para inversión desde sus cuentas sin GMF</li> <li>Amplia red bancaria para la recepción de recursos</li> <li>Posibilidad de tercerización de tesorería a través de diversos bancos con los cuales Fiduciaria Corficolombiana maneja convenios</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión de mediano plazo conformado por activos de buena calidad crediticia, generando un portafolio de renta fija diversificado.</li> <li>Fácil acceso a un portafolio diversificado por emisores y sectores.</li> <li>Posee una capacidad superior para conservar el valor del capital y de limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios.</li> </ul>
<b>Perfil</b>	Conservador	Moderado
<b>Pacto de permanencia</b>	No	30 días
<b>Calificación</b>	S2 / AAA	S3 / AAA
<b>Tipo de fondo</b>	Abierto	Abierto
<b>Inversión mínima</b>	\$100.000	\$200.000
<b>Saldo mínimo</b>	\$100.000	\$200.000
<b>Adiciones</b>	Desde 1 peso	Desde 1 peso
<b>Comisión</b>	0,8%-2,5% EA *	1,70% EA
<b>AUM</b>	\$1,49 billones	\$20,12 mil millones
<b>Website</b>	<a href="https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva">https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva</a>	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Fondos de Inversión Colectiva

## Acciones Plus y Sostenible Global

### Principales características

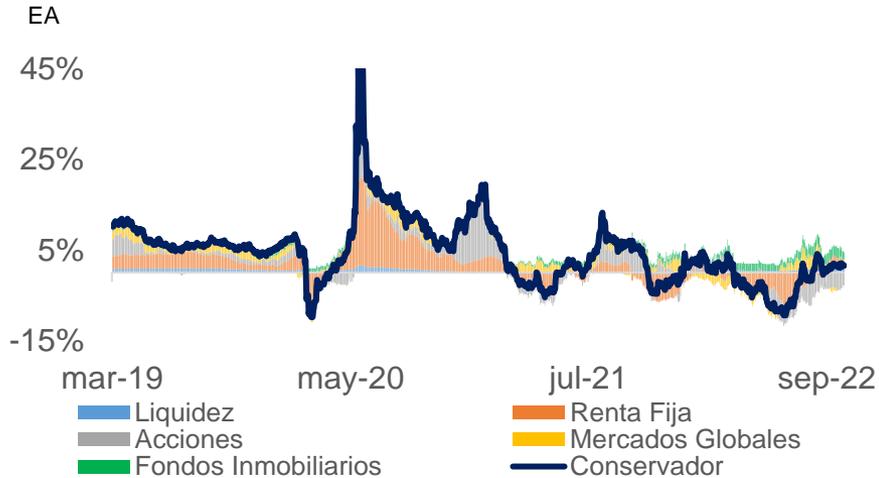
	Acciones Plus	Sostenible Global
<b>Descripción</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Este fondo tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para diversificar su portafolio invirtiendo en el universo de acciones de mayor liquidez buscando ser una inversión eficiente con un menor riesgo y un mayor retorno y la generación de excesos de retorno con respecto a su Benchmark el índice COLCAP.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El FIC Sostenible Global es una alternativa de inversión en activos de renta fija y variable internacional, que cumplen con criterios sociales, ambientales y de gobernabilidad. Está dirigido a personas con perfil de alto riesgo cuyo objetivo es el crecimiento del capital a largo plazo y que deseen aportar a un mundo mejor a través de inversiones responsables.</li> </ul>
<b>Perfil</b>	Agresivo	Agresivo
<b>Pacto de permanencia</b>	30 días	30 días
<b>Calificación</b>	NA	ND
<b>Tipo de fondo</b>	Abierto	Abierto
<b>Inversión mínima</b>	\$200.000	\$200.000
<b>Saldo mínimo</b>	\$200.000	\$200.000
<b>Adiciones</b>	Desde 1 peso	Desde 1 peso
<b>Comisión</b>	3,0% EA	2,00% EA
<b>AUM</b>	\$9,1 mil millones	\$7,72 mil millones
<b>Website</b>	<a href="https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva">https://www.fiduciariacorficolombiana.com/wps/portal/fiducorficolombiana/inicio/fiducia-inversion/fondos-inversion-colectiva</a>	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

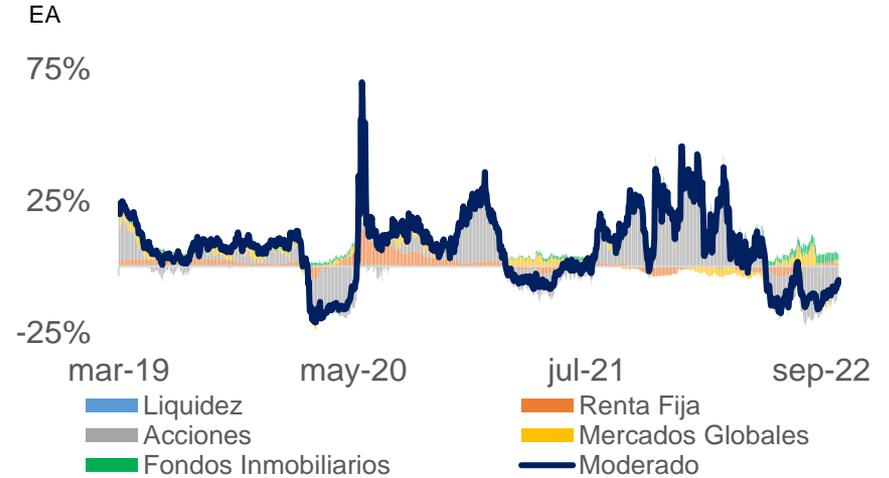
# Backtesting Perfiles de Inversión

## Comportamiento rentabilidad y volatilidad

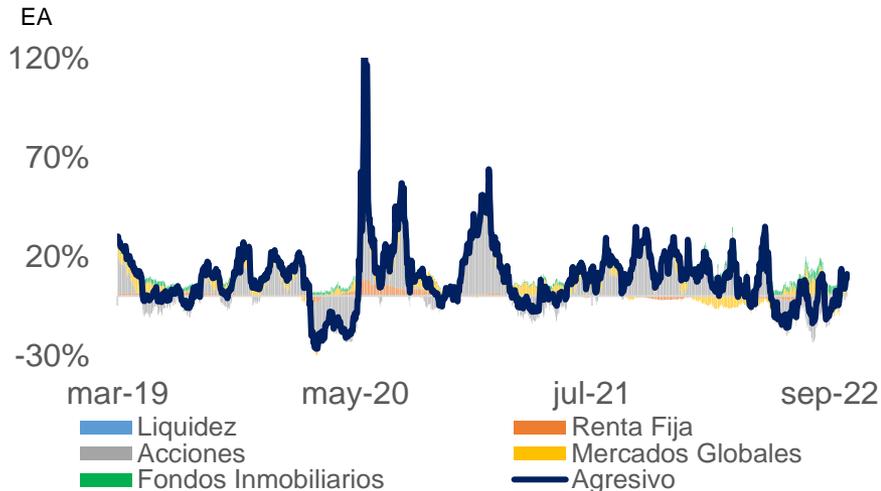
### Rentabilidad trimestral - Conservador



### Rentabilidad trimestral - Moderado



### Rentabilidad trimestral - Agresivo



### Rentabilidad y volatilidad según el perfil de riesgo

EA

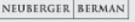
Rentabilidad Neta			
Periodicidad	Conservador	Moderado	Agresivo
Mensual	6.05%	31.74%	66.78%
Trimestral	0.76%	-9.47%	8.88%
Semestral	-4.87%	-15.01%	-2.79%
Año Corrido	-3.77%	3.58%	15.76%
<b>Rentabilidad Anual</b>	<b>-2.59%</b>	<b>-0.13%</b>	<b>2.81%</b>
Volatilidad			
Volatilidad Mes	1.67%	5.32%	10.79%
Volatilidad Trimestre	1.99%	6.74%	9.69%
Volatilidad Semestre	2.23%	7.05%	10.66%
<b>Volatilidad Anual</b>	<b>2.23%</b>	<b>7.31%</b>	<b>9.03%</b>

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Oferta de productos

## Asset class

### Oferta de productos

RENTA FIJA	ACCIONES	BALANCEADOS	ALTERNATIVOS	INMOBILIARIOS	PRIVATE EQUITY	GLOBALES
 Valor Plus	 Acciones Plus	 Moderado	 Multiplicar	 PEI	 VALORAR FUTURO	 BLACKROCK
 Confianza PLUS	 Acciones Globales			 Tin Títulos Inmobiliarios	 aktiva ASSET MANAGEMENT	 Investec Asset Management
 Deuda Corporativa	 ETF Colombia Select Fondo Bursátil			 ACENTO Real Estate Partners		 M F S INVESTMENT MANAGEMENT
 Capital Plus				 FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA INMOBILIARIO RENTA+		 FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS
						 Schroders
						 PICTET
						 NEUBERGER BERMAN
						 NATIXIS
						 PIMCO

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Analista Renta Fija	Ana Reyes	<a href="mailto:ana.reyes@casadebolsa.com.co">ana.reyes@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	José Julián Achury	<a href="mailto:Jose.Achury@casadebolsa.com.co">Jose.Achury@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100
Analista Sector Financiero	Katherine Rojas	<a href="mailto:Angie.rojas@casadebolsa.com.co">Angie.rojas@casadebolsa.com.co</a>	6062100

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.